

INVESTMENT CASE

Western GeoPower Corp.

Grüne Energie mit Geothermie - Erdwärme

Western GeoPower Corp. (Frankfurt WKN: 254049, TSX.V: WGP, NOTC: WGEO) ist eine junge Energiegesellschaft mit zwei Erdwärmeprojekten zur Stromerzeugung an der westlichen Pazifikküste von Nordamerika. Das WGP Unit 1 Projekt liegt bei „The Geysers“, Kalifornien, USA, dem größten produzierenden Erdwärmefeld der Welt. Es handelt sich um die Wiederaufnahme eines ehemals produzierenden Erdwärmefeldes. Das renommierte Ingenieurbüro GeothermEx bestätigt in seiner Machbarkeitsstudie für Unit 1 eine Leistung von mindestens 25 Megawatt (MW).



Das zweite Erdwärmeprojekt von Western GeoPower ist das South Meager Explorationsprojekt, 170 Kilometer nördlich von Vancouver, Kanada. Dieses Projekt befindet sich nach ersten erfolgreichen Bohrungen noch in einem früheren Stadium. Die technische Machbarkeitsstudie steht noch aus. Die beratende Ingenieurgesellschaft GeothermEx hält aber ein 100 MW Kraftwerk für möglich.

- Zur richtigen Zeit am richtigen Ort: WGP ist präsent auf „The Geysers“, dem größten Geothermiefeld der Welt, in Kalifornien. Mit San Francisco liegt der Energiemarkt vor der Haustür. Großzügige steuerliche Förderung und gesetzliche Verpflichtung zur CO₂-Reduktion begünstigen die Entwicklung neuer Geothermiekraftwerke.
- GeothermEx hat bereits die technische Durchführbarkeitsstudie mit einem Produktionspotenzial von 25 MW auf Unit 1 bestätigt.
- Verringertes Projektrisiko durch Neuentwicklung eines alten, ehemals produzierenden Kraftwerkstandorts. In die Entwicklung fließen die Lehren aus mehr als 40jährigem Kraftwerksbetrieb auf „The Geysers“ ein.
- Die beratende Ingenieurgesellschaft GeothermEx gilt unangefochten als Branchenführer. Die Gutachten von GeothermEx genießen bei Investoren eine hohe Wertschätzung. Aufgrund der Studien von GeothermEx wurden Projekte im Volumen von mehr als 7 Milliarden USD finanziert.
- **In der Pipeline: Stromabnahmevertrag mit kalifornischem Energieversorger.**
- **Projektpartner: Western GeoPower prüft aktuell mögliche Joint-Venture Partner zur Finanzierung des Unit 1 Projekts.**

Stuttgart, 3. April 2007

Kursziel (6 Monate)**0,50 CAD****ISIN: CA95827Q1037**

Börsen: Frankfurt, Toronto

WKN: 254049

TSX-V: WGP

Kurs (02.04.07) **0,23 CAD**Hoch (52 Wochen) **0,33 CAD**Tief (52 Wochen) **0,14 CAD**Marktkapital. **22,2 Mio. CAD**Anzahl der Aktien **106 Mio.**www.westerngeopower.de**Sven Olsson M.A.**

+49 (711) 25 35 92 30

research@goldinvest.de

AXINO AG

Redaktion GOLDINVEST.de

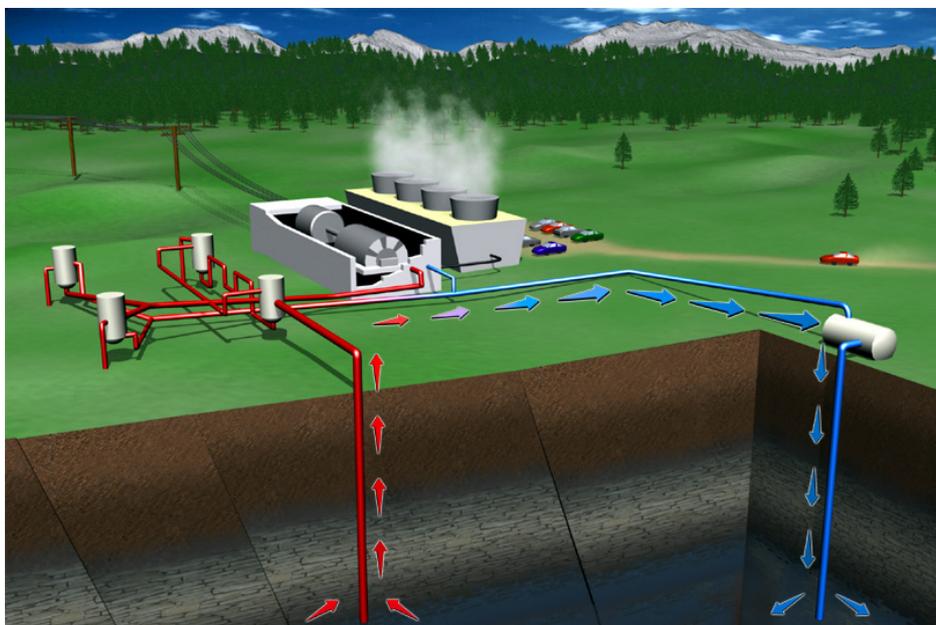
Königstraße 26

70173 Stuttgart

Western GeoPower profitiert von der Energiewende in Kalifornien

Gouverneur Arnold Schwarzenegger bereitet in Kalifornien die Energiewende vor und Western GeoPower ist mittendrin. Spätestens seit dem Auftritt von Beinahe-Präsident Al Gore bei der diesjährigen Oskarfeier besteht kein Zweifel mehr: Das Thema „Global Warming“ hat in Amerika die breite Öffentlichkeit erreicht. Nicht nur das, auch gesetzgeberisch sind schon Fakten geschaffen worden. Der „Global Warming Solutions Act“, der dieses Jahr in Kraft getreten ist, sieht für Kalifornien bis 2010 die Verringerung der Treibhausgasemissionen um 20 Prozent vor. Bereits vor sechs Jahren wurden die staatlichen Energiegesellschaften in Kalifornien verpflichtet, bis 2010 mindestens 20 Prozent ihres Stroms aus erneuerbaren Quellen zu beziehen. Zusammengenommen begünstigen diese Gesetze eine massive Bewegung hin zu alternativen Energiequellen seien diese Solar, Wind, Geothermie oder Biomasse.

Wohl dem Unternehmen, das den kalifornischen Energieunternehmen etwas anzubieten hat. In dieser glücklichen Lage befindet sich die Geothermiegesellschaft Western GeoPower (siehe www.goldinvest.de vom 20.12.2006). Western GeoPower besitzt in „The Geysers“, dem größten produzierenden Erdwärmefeld der Welt, ein 25 MW (netto) Strom-projekt, für das die Ingenieure bereits ihr O.K. per Durchführbarkeitsstudie gegeben haben und das nur noch finanziert werden muss. Geld sollte angesichts des oben beschriebenen Umfelds nicht das Problem sein. Auch der erforderliche Stromabnahmevertrag ist angesichts der gesetzlichen Verpflichtung der Energieunternehmen praktisch reine Formsache. In der Tat könnte das Timing für Western GeoPower kaum besser sein.



Schematische Darstellung eines Geothermie-Kraftwerks: Heißer Dampf (rot) wird über die Turbinen geleitet und mit ca. 100 Grad wieder in die Tiefe zurückgepumpt.

Wir erwarten, dass Western GeoPower bereits in Kürze wichtige Meilensteine erreicht: Western GeoPower sollte in der Lage sein, einen Stromabnahmevertrag mit einer kalifornischen Energiegesellschaft abzuschließen. Außerdem prüft Western GeoPower derzeit die Finanzierung des Projekts mit unterschiedlichen Partnern. Auch hier erwarten wir eine baldige Entscheidung, speziell nach einem erfolgreichen Abschluss des Stromabnahmevertrages. Im Februar dieses Jahres hat Western GeoPower zudem unmittelbar angrenzend an die bestehende Lizenz zusätzliche Pachtflächen erworben, die das Potenzial seines Projekts jenseits der 25 MW steigern sollten. Projektpartner GeothermEx wurde damit beauftragt, das genaue Potenzial der zusätzlichen Fläche zu prüfen.

Der gegenwärtige Aktienkurs von 0,21 CAD spiegelt bei weitem nicht den vollen Wert des Projekts wider, den wir einschließlich Steuergutschrift wesentlich höher einschätzen bzw. erwarten, als die momentane Marktkapitalisierung von ca. 22 Mio. CAD. Wir glauben, dass der Markt einen viel zu hohen Bewertungsabschlag für das Risiko der ausstehenden Projektfinanzierung gibt. In Kürze erwarten wir diesbezüglich den Durchbruch für WGP. Dann können sicherlich auch Detailinformationen über die Bewertung (NPV) sowie interne Verzinsung (IRR) zum Unit 1 Projekt veröffentlicht werden.

Die Bewertung von Western GeoPower beruht derzeit ausschließlich auf dem Unit 1 Projekt in „The Geysers“. Deshalb erhalten WGP-Aktionäre das Geothermieprojekt South Meager in Kanada, British Columbia de facto als Gratiszugabe dazu. Auf South Meager hat WGP in den vergangenen Jahren mehr als 20 Millionen CAD in drei Produktionsbohrungen investiert. Diese Bohrlöcher konnten in der Vergangenheit wegen knapper Mittel nicht getestet werden. Die beratenden Ingenieure von Western GeoPower gehen davon aus, dass mindestens zwei dieser Bohrungen ökonomisch sind. Wir halten es für wahrscheinlich, dass WGP die kapitalintensive Entwicklung des South Meager Projekts mit einem kapitalkräftigen



Ein bereits produzierendes Geothermie-Kraftwerk im Gebiet „The Geysers“ in Kalifornien, USA. © Geothermal Education Office

Projektpartner vorantreiben wird, sobald ein Partner für das Unit 1 Projekt gefunden ist. Seit der Akquise des Unit 1 Projektes im Sommer 2006 ist WGP auf dem Radar etlicher Energiekonzerne. Dadurch sehen wir die Chance, das Interesse für das South Meager Projekt zu wecken. Hier steckt noch erhebliches Potenzial für Western GeoPower.

Erwärmefeld „The Geysers“ Produktionsgeschichte:

Aus dem „Unit 15 Steam Field“ wird das „Unit 1 Projekt“ von Western GeoPower“

Die Produktionsgeschichte auf Geysers reicht zurück bis in die 60er Jahre. Das Unit 1 Projekt von Western GeoPower geht zurück auf ein ehemals produzierendes Kraftwerk, das zu seiner Zeit den Namen „Unit 15 Steam Field“ trug. Aus diesem inzwischen abgebauten Kraftwerk wurde 10 Jahre lang - zwischen 1979 und 1989 - Strom aus geothermischer Energie produziert. Der Grund für die Einstellung der Produktion war die Ermüdung des geothermischen Reservoirs, die Mitte der 80er Jahre im gesamten Geysersgebiet zu beobachten war. Als Ursache hat man inzwischen eine generelle Überproduktion auf dem Feld erkannt, auf dem zu Spitzenzeiten annähernd 2000 MW aus 21 verschiedenen Kraftwerken gewonnen wurden. Aktuell liegt die Produktion bei 900 MW. Als Reaktion auf die Verschlechterung der Produktivität wurden mehrere Kraftwerke geschlossen, darunter das „Unit 15 Steam Field“. Gleichzeitig wurde damit begonnen, geklärtes

Abwasser der nahe gelegenen Stadt Santa Rosa in das Reservoir zu pumpen. Dies hat dazu geführt, dass sich der Druck des Reservoirs stabilisiert hat und der Leistungsabfall gestoppt werden konnte. Aus heutiger Sicht war das „Unit 15 Steam Field“ mit einer erwarteten Kapazität von mehr als 60 MW nicht nachhaltig. Dennoch lieferte das Kraftwerk auch noch kurz vor seiner Abschaltung eine Leistung von 25 MWh. Bei heutiger Technik ist davon auszugehen, dass bei gleicher Menge Dampf rund 40 Prozent mehr Strom produziert werden könnten. In enger Abstimmung mit dem kalifornischen Beratungsunternehmen GeothermEx geht WGP deshalb davon aus, dass auf dem „Unit 15 Steam Field“ mindestens 25 MW produziert werden können. Die alte Anlage wurde komplett demontiert und die Bohrlöcher mit Zement verstopft. Außerdem geht man davon aus, dass die Bohrfassungen durch den schwefelhaltigen Dampf korrodiert sind. Zur Wiederinbetriebnahme wird GeothermEx die fünf besten Bohrlöcher identifizieren. Anschließend wird unmittelbar neben diesen Bohrlöchern je ein neues Produktions-Bohrloch niedergebracht. GeothermEx erwartet Temperaturen von bis zu 330 Grad. Geysers gehört damit zu den wenigen Hochtemperaturfeldern. Hinzu kommt, dass so genannter „dry steam“ (trockenen Dampf) aus den Bohrlöchern kommt. Der heiße Dampf kann ohne Verlust direkt auf die Turbine gelenkt werden. Anschließend wird der „abgekühlte“ Dampf wieder in das Reservoir gepumpt.

Der Nachbar Calpine wäre der natürliche Erwerber für das „Unit 15 Steam Field“ gewesen. Immerhin sind vier Calpine Kraftwerke vom „Unit 15 Steam Field“ aus zu sehen. Calpine waren jedoch die Hände gebunden, da das Unternehmen am Rande einer Insolvenz stand. Bekanntlich hatte sich Calpine stark im Geschäft mit Gasturbinen engagiert. Das Gutachten, das es Calpine ermöglichte, einen Junk Bond über 2 Milliarden USD aufzunehmen, stammt übrigens von GeothermEx. Die einzigen Sicherheiten, die Calpine bieten konnte waren die geothermischen Kraftwerke in Geysers und die unabhängige Due Diligence durch GeothermEx. Das kalifornische Unternehmen GeothermEx gilt unangefochten als Branchenführer. Aufgrund von GeothermEx-Ingenieurgutachten wurden weltweit bereits Geothermieprojekte im Umfang von mehr als 7 Milliarden USD entwickelt.

Exploration auf South Meager geht weiter

Parallel zur Entwicklung in Kalifornien will WGP das South Meager Projekt in British Columbia, Kanada, weiter vorantreiben. In diesem Sommer sollen die drei bestehenden Explorationsbohrlöcher auf ihre Produktivität getestet werden. Vom Ausgang dieser Tests wird abhängen, ob und in welcher Größenordnung das Projekt technisch durchführbar ist. Die Zeit arbeitet durchaus zugunsten von South Meager. So besteht nach unserer Auffassung eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass Kanada ähnliche Fördermöglichkeiten einführen wird, wie sie bereits in den USA bestehen. Dort können Investitionen in geothermische Anlagen steuermindernd geltend gemacht werden.



South Meager Explorationsprojekt, 170 Kilometer von Vancouver, Kanada.

In Kanada wurde immerhin schon der Einspeisungspreis für nachhaltigen Strom um einen Cent erhöht. Statt 0,07 CAD könnte WGP mit 0,08 CAD pro Kilowattstunde rechnen.

Resumee

Western GeoPower hat die Chance, in den kommenden drei Jahren zu einem Unternehmen mit eigener Stromproduktion zu werden. Mit 0,21 CAD notiert Western GeoPower heute noch nahe den Tiefstkursen vom Ende vergangenen Jahres. Die Aktie des Unternehmens war nach Finanzierungsschwierigkeiten in der Entwicklungsphase des South Meager Projekts von 1,80 CAD bis auf 0,15 CAD gefallen. Bei zügiger Entwicklung des „Unit 1 Projekts“ sollte die Aktie den Turnaround des Unternehmens mit vollziehen. Sollten obendrein noch gute Ergebnisse von den anstehenden Tests der Bohrungen auf South Meager hinzukommen, hat Western GeoPower das Potenzial deutlich zuzulegen. Ein wichtiger Faktor dürfte sein, dass Western GeoPower durch seine Präsenz auf dem amerikanischen Markt für viele amerikanische Privatinvestoren wesentlich interessanter geworden ist. Wir erwarten daher insbesondere von dort zunehmendes Kaufinteresse nach Aktien.

Wir sehen das Potenzial von WGP auf der Grundlage des Unit 1 Projekts auf „The Geysers“ bei 0,50 CAD. Bei weiterem Wachstum durch Akquisition oder durch Erweiterung des Geysers Projekts bzw. des South Meager Projekts sollte auch 1,00 CAD Bewertung realisierbar sein. Der Katalysator für die Aktie wird die Partnerschaft mit einer international aufgestellten Energiegesellschaft sein.

Weitere Informationen zum Unternehmen finden Sie unter <http://www.westerngeopower.de>.

GOLDINVEST.de Mailservice

Möchten Sie unsere Analysen auch direkt per Email erhalten, registrieren Sie sich bitte auf www.goldinvest.de unter „**GOLDINVEST Mailservice**“.

DISCLAIMER (Risikohinweise und Vertriebsbedingungen)

This report is not suited for any individuals resident in any jurisdiction in which access to such reports is regulated by applicable laws. No investment decision must be based on any aspect of, or statement in, this report. If you are uncertain if this might apply in your case you should not access and consider this report.

Die vorliegende Publikation wurde von der AXINO AG, Redaktion GOLDINVEST.de erstellt. Sie stellt lediglich eine unverbindliche Einschätzung der Entwicklung an den Kapitalmärkten sowie von börsennotierten

Gesellschaften dar. Zweck der Publikation ist die Bereitstellung von Informationen zur persönlichen Meinungsbildung. Sie ist keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Abschluss bestimmter Börsengeschäfte und kann auch keine Anlageberatung ersetzen. Jeder Leser bleibt aufgefordert, zwecks Erörterung eines möglichen Kaufs oder Verkaufs eines oder mehrerer der nachstehend beschriebenen Wertpapiere vor einer solchen Maßnahme seinen Anlageberater zu konsultieren. Alle Informationen und Daten aus dieser Publikation stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig hält. Der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Publikation beschäftigten Personen haben die größtmögliche Sorgfalt darauf verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen vollständig und zutreffend sowie die herangezogenen Einschätzungen und aufgestellten Prognosen realistisch sind. Diese Plausibilitätsüberprüfung genügt jedoch nicht den Anforderungen, wie sie sich aus den *Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen* gemäß des Standards des *Instituts der Deutschen Wirtschaftsprüfer IDW („IDW Standard“)* ergeben. Insbesondere haben der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Publikation beschäftigten Personen zusätzlich zu den vom Management der in dieser Publikation erwähnten Unternehmen zur Verfügung gestellten Unterlagen bzw. gegebenen Auskünften keine sonstigen externen Gutachten beauftragt. Die AXINO AG, Redaktion GOLDINVEST.de übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Haftung für den Inhalt dieser Publikation. Sofern in der Publikation zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Wertpapieren oder Geschäftsentwicklung von Unternehmen getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit der prognostizierten Umstände unterliegt erheblichen Risiken und kann in keiner Weise zugesichert werden. Die in der Publikation geäußerten Einschätzungen haben nur Gültigkeit für den Zeitpunkt des auf der Publikation vermerkten Redaktionsschlusses und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern oder geändert haben.

Die AXINO AG, mit ihr sowie der Redaktion GOLDINVEST.de verbundene Personen oder Unternehmen könnten Aktien der Western GeoPower Corp. halten, wodurch ein möglicher Interessenskonflikt entstehen könnte.

Diese Publikation ist im Rahmen eines kostenpflichtigen Investor Relations Mandats erstellt worden. Alle Prognosen und Schätzungen stammen vom Verfasser und nicht von Western GeoPower Corp.. Jede Reproduktion, Veränderung oder Verwendung dieser Publikation ohne vorherige schriftliche Zustimmung der AXINO AG, Redaktion GOLDINVEST.de ist unzulässig.